

Miércoles, 25 de abril 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

25/04/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)	
Indicador	anterior	24/04/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro	1,222
IGBM	1.008,65	1.003,27	-5,38	-0,53%	Mayo 2018	9.760,0	-123,40	Yen/\$	109,07
IBEX-35	9.922,0	9.883,4	-38,6	-0,39%	Junio 2018	9.733,0	-150,40	Euro/£	1,143
LATIBEX	4.511,80	4.492,80	-19,0	-0,42%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>	
DOWJONES	24.448,69	24.024,13	-424,56	-1,74%	USA 5Yr (Tir)	2,81%	+1 p.b.	Brent \$/bbl	73,86
S&P 500	2.670,29	2.634,56	-35,73	-1,34%	USA 10Yr (Tir)	2,99%	+3 p.b.	Oro \$/ozt	1.328,85
NASDAQ Comp.	7.128,60	7.007,35	-121,25	-1,70%	USA 30Yr (Tir)	3,17%	+4 p.b.	Plata \$/ozt	16,60
VIX (Volatilidad)	16,34	18,02	1,68	10,28%	Alemania 10Yr (Tir)	0,64%	+1 p.b.	Cobre \$/lbs	3,17
Nikkei	22.278,12	22.215,32	-62,80	-0,28%	Euro Bund	157,91	0,00	Niquel \$/Tn	14.250
Londres(FT100)	7.398,87	7.425,40	26,53	0,36%	España 3Yr (Tir)	-0,15%	-1 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>	
Paris (CAC40)	5.438,55	5.444,16	5,61	0,10%	España 5Yr (Tir)	0,25%	-2 p.b.	1 mes	-0,371
Frankfort (DAX)	12.572,39	12.550,82	-21,57	-0,17%	España 10Yr (TIR)	1,31%	=	3 meses	-0,327
Euro Stoxx 50	3.513,06	3.510,88	-2,18	-0,06%	Diferencial España vs. Alemania	67	-2 p.b.	12 meses	-0,191

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	3.544,89
IGBM (EUR millones)	3.672,27
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.525,54
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	10.854,27

**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,222

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	8,25	8,30	-0,06
B. SANTANDER	5,36	5,39	-0,04
BBVA	6,51	6,58	-0,07

**Banco Santander vs. Ibex-35 (base 100 precio SAN) - 12 Meses**

Fuente: FactSet; Elaboración propia


**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: Solicitudes hipotecas MBA (semana): Est: n.d.

Francia: Confianza consumidor (abril): Est: 100

**Comentario de Mercado (unos 7 minutos de lectura)**

**Como hemos comentado en alguna ocasión, la temporada de publicación de resultados empresariales podía ser “un arma de doble filo” para las bolsas, y así está ocurriendo.** Sin embargo, no por los motivos que pensábamos. En principio, creíamos que el mayor riesgo era que los analistas, especialmente en Wall Street, habían venido revisando al alza sus estimaciones de resultados en los últimos meses, algo que no suele ser habitual, ya que lo normal es que a medida que se acercan las fechas de publicación de resultados los analistas optan por la prudencia y reducen sus expectativas. El “listón”, por tanto, había sido puesto muy alto y nuestro temor es que

**Miércoles, 25 de abril 2018**

muchas compañías no fueran capaces de superarlo. Pero la realidad está siendo muy distinta. La mayoría de las cotizadas que han publicado sus cifras en EEUU y Europa están superando lo esperado por el consenso de analistas, tanto a nivel de ventas como a nivel de beneficio neto -más del 80% en Wall Street-. A pesar de ello la reacción de los inversores está siendo muy negativa. Ya se pudo observar algo de ello la semana pasada cuando los grandes bancos estadounidenses, tras publicar resultados estelares, fueron duramente castigados en bolsa. En Europa pasó lo mismo con la entidad suiza UBS y AYER, sin ir más, lejos, con el Banco Santander (SAN), cuyas acciones se convirtieron en un lastre para el Ibex-35 durante la jornada tras ceder más del 3%.

Todo apunta a un problema de expectativas. Así, los inversores están interpretando que los actuales crecimientos de beneficios publicados por muchas compañías son insostenibles. La negativa reacción a los mismos radica en lo que los gestores de estas compañías transmiten sobre el devenir de sus negocios. AYER fue el caso de dos componentes del Dow Jones, Caterpillar y 3M, cuyas acciones fueron duramente castigadas tras haber batido sus resultados lo esperado por los analistas, en el primer caso por un holgado margen. Destacar, en este sentido, que las acciones de Caterpillar llegaron a subir más del 5% tras conocerse sus resultados pero que un comentario “desafortunado” de uno de sus directivos en la conferencia con analistas, dando a entender que el 1T2018 había sido el “pico” de su ciclo de resultados, provocó un giro brusco en la cotización de sus acciones, que cerraron el día con una caída del 6,2%, arrastrando tras de sí al mercado en su conjunto. Lo mismo ocurrió con las acciones de Alphabet, matriz de Google, que cedieron más del 5% tras haber publicado la noche antes unas cifras impresionantes. El temor de los inversores es que un repunte de la inflación, superior a lo esperado, provocado por el repunte de los precios de las materias primas minerales y el crudo y de los salarios, consecuencia esto último de la tirantez del mercado laboral, pueda impactar negativamente en los márgenes de las compañías, los cuales tengan que ser revisados a la baja.

Por tanto, en una sesión en la que las bolsas europeas cerraron de forma mixta y sin mayores historias, Wall Street sufrió como consecuencia de lo expuesto un duro castigo. Los inversores se mostraron muy nerviosos durante toda la jornada por el repunte de los tipos a largo en EEUU -AYER la rentabilidad del 10 años volvió a tocar el nivel del 3%, cerrando en el 2,99%, la rentabilidad más elevada desde comienzos del 2014-. No obstante, y en un principio, los índices estadounidenses fueron capaces de abrir al alza, aunque poco después giraron definitivamente a la baja, presionados el repunte de los tipos a largo con la “excusa” de los resultados, cerrando con fuertes descensos, aunque no en sus niveles mínimos del día. La volatilidad, por su parte, volvió a dispararse al alza.

Otro factor que AYER comentábamos que había que seguir muy de cerca durante la sesión, el precio del crudo, fue también protagonista para “mal”. Así, la posibilidad de que el presidente de EEUU Trump se replantee su postura de dar por finalizado el acuerdo con Irán por el que se levantaban las sanciones económicas al país asiático a cambio de que este renunciara a su programa nuclear, algo de lo que ha intentado convencerle el presidente de Francia, Macron, de visita en EEUU estos días, provocó un brusco giro a la baja del precio de esta materia prima al considerar los inversores que se reduce el riesgo de que la producción iraní de petróleo vuelva a ser “excluida” del mercado por nuevas sanciones estadounidenses. Ello provocó, a su vez, que los valores relacionados con el sector energético, que venían manteniendo un muy buen tono últimamente, sufrieran AYER caídas importantes.

**Miércoles, 25 de abril 2018**

Por tanto, y como hemos plasmado, el nerviosismo volvió AYER a la bolsa estadounidense y mucho nos tememos que terminará por contagiar al resto de mercados de valores mundiales. Esta madrugada ya se ha podido comprobar algo de esto en Asia, aunque los recortes han sido moderados, inferiores a lo que en principio podría esperarse. Así, esperamos que las bolsas europeas abran a la baja en una sesión de escasas referencias macro, en la que habrá que estar muy atentos a los bonos europeos y estadounidenses. Si la rentabilidad del bono del Tesoro estadounidense a 10 años supera el 3% auguramos nuevas tensiones en las bolsas. Además, HOY muchas empresas darán a conocer sus cifras, destacando en la bolsa española AENA, Abertis (ABE), Ebro Foods (EBRO), Liberbank (LBK) y Red Eléctrica (REE) y en Europa Deutsche Borse, Credit Suisse y GlaxoSmithKline. En Wall Street, por su parte, presentan sus cifras compañías de la relevancia de AT&T, Facebook, Twitter, Boeing, Visa o QUALCOMM. Como ya hemos señalado, tan importante como los resultados que publiquen será lo que digan sobre el devenir de sus negocios ya que en estos momentos son las expectativas lo que realmente "cotiza" en bolsa.

## Eventos Empresas del Día

- . **Abertis (ABE):** publica resultados 1T2018;
- . **Aena (AENA):** publica resultados 1T2018; conferencia con analistas a las 13:00h (CET);
- . **Ebro Foods (EBRO):** publica resultados 1T2018; conferencia con analistas a las 16:00h (CET);
- . **Adolfo Domínguez (ADZ):** publica resultados 2017;
- . **Liberbank (LBK):** publica resultados 1T2018; conferencia con analistas 9:30h (CET);
- . **Red Eléctrica (REE):** publica resultados 1T2018; conferencia con analistas a las 16:00h (CET);
- . **Ence (ENC):** conferencia con analistas 16:00h (CET);
- . **Banco Sabadell (SAB):** descuenta dividendo complementario ordinario a cargo resultados 2017 por importe bruto de 0,05 por acción; paga el día 27 de abril;

**Bolsas Europeas:** publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- Deutsche Borse (DBI-DE);
- Linde (LIN-DE);
- Telefonica Deutschland (O2D-DE);
- trivago (TRVG-US);
- Statoil (STL-NO);
- Credit Suisse (CSGN-CH);
- GlaxoSmithKline (GSK-GB);

**Wall Street:** publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- Advance Micro Devices (AMD-US);
- Align Technology (ALGN-US);
- AT&T (T-US);
- Comcast (CMCSA-US);
- eBAY (EBAY-US);
- Facebook (FB-US);
- Ford (F-US);
- Nasdaq (NDAQ-US);
- QUALCOMM (QCOM-US);

Miércoles, 25 de abril 2018

---

- Boeing (BA-US);
- Visa (V-US);
- Twitter (TWTR-US);

## Economía y Mercados

---

### • ESPAÑA

. La Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF) espera que **el Producto Interior Bruto (PIB) de España crezca el 0,7% en el 1T2018 en relación al trimestre precedente**. En el 2T2018 espera una expansión de la economía española del 0,8%. Según la AIReF, los datos de importaciones de bienes de febrero le llevan a rebajar su previsión de crecimiento de la economía española en el 1T2018 al 0,75% frente al 0,76% de su anterior pronóstico, y a situarlo en el 0,78% para el 2T2018, también ligeramente por debajo de su anterior estimación (+0,79%).

. Por su parte, la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE), en su "Panorama Económico" del mes de mayo, señala que **los indicadores de los primeros meses del año muestran una evolución "muy positiva" de la economía española, por lo que el crecimiento podría mantenerse e incluso acelerarse hasta el 0,8% en el 1T2018 en relación al 4T2017**. Además, en el informe, la CEOE señala que la favorable evolución de la economía española, junto con la "moderación" de la incertidumbre relacionada con la situación política en Cataluña ha llevado al FMI a revisar su estimación hasta el 2,8%, en línea con las previsiones de la CEOE.

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. El Instituto de Investigación Económica alemán (IFO) publicó ayer que **el índice que elabora que mide el clima empresarial bajó en abril por quinto mes de forma consecutiva**. Así, el indicador bajó en abril hasta los 102,1 puntos desde los 103,3 puntos de marzo (lectura revisada a la baja desde una primera estimación de 114,7 puntos). El consenso de analistas esperaba, a su vez, una lectura algo superior a la real, de 102,8 puntos.

Destacar que tanto el índice que mide la percepción que tiene las empresas de la situación actual de la economía alemana como el que mide las expectativas, retrocedieron en el mes. Así, el primero paso de los 106,6 puntos (revisado a la baja desde 125,9 puntos) hasta los 105,7 puntos, mientras que el segundo lo hizo desde los 100,0 puntos (revisado a la baja desde los 104,4 puntos) hasta los 98,7 puntos. El consenso esperaba que el IFO que evalúa la situación actual se situara en los 106,0 puntos y el que mide las expectativas en los 99,5 puntos, en ambos casos por encima de sus respectivas lecturas reales.

Según dijo el presidente del IFO, Clemens Fuest, "la euforia en los departamentos de ejecutivos alemanes se desvanece". En su opinión, ha bajado la confianza tanto en la situación actual de la economía, como en las perspectivas para los próximos seis meses, porque "la economía alemana se ralentiza".

**Valoración:** es evidente que tanto el crecimiento de la economía alemana como el de toda la Zona Euro se ha ralentizado en el 1T2018. Está por ver si también lo seguirán haciendo en el 2T2018, tal y cómo parecen creer los empresarios alemanes. Habrá que esperar a que se publiquen datos macro de abril como la producción industrial o los pedidos de fábrica para comprobar si este indicador adelantado de actividad acierta anticipando un escenario de menor crecimiento.

Miércoles, 25 de abril 2018

---

. El Instituto Nacional de Estadística de Francia, el INSEE, publicó ayer que **el índice que mide la confianza de la industria del país bajó en abril desde los 110 puntos de marzo hasta los 109 puntos**. El consenso de analistas esperaba que se mantuviera al nivel del mes precedente. Cabe recordar que este indicador alcanzó su nivel más alto en 17 años el pasado mes de enero.

- **EEUU**

. **El índice Case-Shiller**, que mide la evolución de la vivienda en las 20 mayores metrópolis de EEUU, **subió en el mes de marzo el 0,8% en relación a febrero en términos ajustados estacionalmente**. En tasa interanual, el índice subió en el mes el 6,8%. El consenso de analistas esperaba subidas algo más moderadas, del 0,68% y del 6,35%, respectivamente. Cabe destacar que la tasa de crecimiento interanual de marzo es la más elevada desde mediados de 2014.

. El Departamento de Comercio publicó ayer que **las ventas de nuevas viviendas alcanzaron en el mes de marzo una cifra anualizada, ajustada estacionalmente de 694.000 unidades** (su nivel más elevado desde noviembre), un 4% superior a la de febrero. El consenso de analistas esperaba una cifra significativamente inferior, de 630.000 unidades. En tasa interanual las ventas de nuevas viviendas repuntaron el 8,8% en marzo.

Al actual ritmo de ventas en marzo se tardarían 5,2 meses en acabar con el inventario de nuevas viviendas a la venta, nivel algo inferior a su media histórica.

Por último, señalar que en términos interanuales los precios medios de las viviendas vendidas en marzo subieron el 4,8%, hasta los \$ 337.200.

***Valoración:** ambos indicadores apuntan hacia el mismo lado: el sector residencial estadounidense mantiene un buen tono, siendo el principal problema la subida de precios provocada por la falta de producto a la venta, sobre todo en lo que hace referencia a la vivienda de segunda mano.*

. *The Conference Board* publicó ayer que **el índice de confianza de los consumidores subió en el mes de abril desde los 127,0 puntos de marzo hasta los 128,7 puntos en abril**, situándose muy cerca del nivel alcanzado en febrero, cuando tocó su máximo desde finales del 2000. La lectura superó los 126,0 puntos que esperaban los analistas. Los consumidores se mostraron optimista en relación a sus finanzas personales y al mercado de trabajo, ya que consideran fácil encontrar un empleo.

El subíndice que evalúa la percepción que sobre la situación actual tienen los consumidores subió en abril hasta los 159,6 puntos desde los 158,1 puntos de marzo, mientras que el que mide sus expectativas los hizo hasta los 108,1 puntos desde los 106,2 puntos del mes precedente.

***Valoración:** los indicadores adelantados que se han venido publicando en los últimos días apuntan a un repunte de la actividad económica en EEUU, impulsada por la fortaleza del mercado laboral, que aporta solidez a las finanzas y confianza en el porvenir tanto a empresas y particulares, lo que debería traducirse en más inversión y más consumo. Escenario positivo, por tanto, para las compañías estadounidenses, especialmente para las que centran gran parte de su actividad en el país.*

Miércoles, 25 de abril 2018

## Noticias destacadas de Empresas

**CIE AUTOMOTIVE (CIE)** presentó ayer sus resultados correspondientes al primer trimestre del ejercicio (1T2018), de los que destacamos los siguientes aspectos

### RESULTADOS CIE AUTOMOTIVE 1T2018 vs 1T2017

EUR millones	1T2018	18/17 (%)
Ventas	1.046,0	21,0%
EBITDA	151,4	16,0%
EBIT	112,3	22,0%
Beneficio neto	66,1	21,0%

Fuente: Estados financieros de la compañía.

- Fuerte incremento de la **cifra de negocio** de CIE (+21,0% interanual), hasta situar la misma en EUR 1.046,0 millones, impulsado por su principal línea de negocio, Automoción (+10% interanual; hasta EUR 771,7 millones) y por su división tecnológica DOMINION (DOM) (+71% interanual; hasta EUR 274,3 millones).
- Desglosando la cifra de negocio por geografía, Europa aportó el 30,5%, mientras que NAFTA el 22,0%, Brasil el 11,3%, Mahindra CIE Europa el 18,7% y Asia el 17,5% restante.
- Destacar que en Automoción CIE ha batido al mercado en todos los mercados en los que opera, con un fuerte crecimiento orgánico (producción global de mercado: -0,7% vs CIE Total: +16,7%, del que el crecimiento orgánico aportó el 12,1%).
- En lo que se refiere al **cash flow de explotación (EBITDA)**, CIE alcanzó los EUR 151,4 millones, una mejora del 16%, de los que EUR 137,2 millones correspondieron a Automoción (+15% interanual; 17,8% sobre ventas vs 16,9% del 1T2017) y EUR 14,2 millones a DOM (+28,2% interanual; 7,4% sobre cifra de negocio ajustada, eliminando venta de terminales).
- Desglosando el EBITDA por geografía, el 31,8% correspondió a Europa, mientras que NAFTA aportó el 29,3%, Brasil el 10,2%, Mahindra CIE Europa el 13,4% y Asia (India/China) el 15,3%.
- El **beneficio neto de explotación (EBIT)** de CIE alcanzó los EUR 112,3 millones, un 22% más que los EUR 92,2 millones del mismo periodo de 2017. De dicho importe, EUR 103,7 millones los aportó Automoción, lo que supuso una mejora del 22,0% interanual y un 13,4% sobre la cifra de negocio (12,1% en el 1T2017). DOM, por su parte, elevó su EBIT un 23% interanual, hasta los EUR 8,6 millones, un 4,5% sobre la cifra de negocios ajustada.
- Finalmente, destacar también que el **beneficio neto** repuntó un 21% interanual, hasta los EUR 66,1 millones, como consecuencia de la mejora de los resultados de ambas divisiones.
- En lo que se refiere al **endeudamiento** de la compañía, indicar que la deuda financiera neta cerró marzo en EUR 936,5 millones, un 9,5% más que el importe del 1T2017, justificado por la fuerte expansión de su negocio. En términos sobre EBITDA, el ratio de endeudamiento se situó en 1,69x (veces), algo que nos parece razonable. El ratio deuda financiera neta / patrimonio se situó en 0,68x vs 0,64x del 1T2017.
- Asimismo, CIE llevó a cabo una **revisión estratégica**, dado que, tras la aprobación de la Junta General de Accionistas de la entrega el próximo 3 de julio a sus accionistas de las acciones que ostentaba del 50,01% del capital de DOM como dividendo extraordinario, a razón de 0,65709 acciones de DOM por cada acción de CIE que se posea, quería ofrecer una visibilidad a futuro de sus resultados de Automoción.

**Miércoles, 25 de abril 2018**


---

- De esta forma, para el periodo 2018-2020, los objetivos que se ha fijado CIE son los siguientes:
  - Batir al mercado en 3x (veces) en términos de facturación en el periodo 2018-2020.
  - Cerrar 2020 con un EBITDA superior al 18% de ventas, un EBIT superior al 14% de las ventas y un beneficio neto superior al 10% de las ventas.
  - Alcanzar un RONA (*Return on Assets*) del 23% al cierre del 2020
  - Tener una caja operativa del 55% del EBITDA al cierre del 2020
  - Alcanzar un ratio de endeudamiento de deuda financiera neta / EBITDA de 1,0x (veces) al cierre de 2020.
- Destacar que en términos de margen (EBITDA y EBIT), alguno de los objetivos establecidos para finales de 2020 fue ya alcanzado al cierre del 1T2018, aunque en la *conference call*, la compañía señaló que los dos primeros trimestres suelen ser más fuertes que los dos últimos, por lo que los márgenes de este 1T2018 no son extrapolables al resto del ejercicio.

**Valoración:** Resultados muy positivos, con fuertes incrementos de cifra de negocio, de márgenes de explotación (EBITDA y EBIT) y de beneficio neto en ambas divisiones de CIE, con un crecimiento superior al del mercado, fundamentado en un elevado crecimiento orgánico en todos sus mercados.

En relación a las estimaciones que tenemos para el ejercicio completo 2018, señalar que se cifran en unos ingresos totales de EUR 3.866,89 millones, un EBITDA de EUR 583,95 millones, un EBIT de EUR 411,84 millones y un beneficio neto de EUR 253,27 millones.

A pesar de la estacionalidad del negocio de CIE, dado que en el 3T2018 se verá afectada por un mes de agosto de poca actividad tradicionalmente y en el 4T2018 por un mes de diciembre también de menor actividad, de mantenerse los resultados de CIE con los crecimientos actuales, creemos que tiene factible alcanzar nuestras estimaciones de resultados.

Recordamos que en la actualidad tenemos una recomendación para CIE de **ACUMULAR** y un precio objetivo de **EUR 32,46 por acción**. A precios actuales de la acción, el valor presenta un potencial de revalorización adicional del 6,3%.

. **ENCE (ENC)** publicó ayer sus resultados para el primer trimestre del año (1T2018), de los que destacamos los siguientes puntos:

#### RESULTADOS DE ENCE EN EL 1T2018 (EUR millones)

	1T2018	18/17 (%)
Importe neto de la cifra de negocios	196,3	12,7%
EBITDA	62,9	54,1%
EBIT	46,0	83,2%
Beneficio Neto Atribuible	29,5	115,0%

Fuente: Ence.

- Fuerte crecimiento de los resultados de la compañía; el beneficio neto más que se duplica respecto al del 1T2017.
- El incremento de los resultados proviene del negocio de la Celulosa, y en concreto de la fortaleza del precio de la misma y a pesar de la mayor debilidad del dólar. Así, el precio medio de venta en euros de la celulosa aumentó un 29,2% en tasa interanual.
- El coste de producción por tonelada (*cash cost*) se incrementó un 7,5%, principalmente como consecuencia del mayor coste de la madera (ligado a los precios de la celulosa) y del mayor coste de los productos químicos.
- Con todo, el EBITDA del negocio de Celulosa aumentó un 79,6% interanual hasta EUR 54,1 millones.

**Miércoles, 25 de abril 2018**

- Esto, unido a un moderado crecimiento de las amortizaciones y a un descenso del 4,2% de los costes financieros se tradujo en un incremento del 181,5% en el beneficio neto del negocio de Celulosa.
- El EBITDA del negocio de Energía, por el contrario, retrocedió un 17,6% hasta EUR 8,8 millones, como consecuencia del menor precio medio de venta y la contención de la producción por parte de ENC con el fin de optimizar la producción dado el límite anual de 6.500 horas, a favor de una mayor producción en próximos trimestres.
- ENC mantiene el objetivo de alcanzar un EBITDA de EUR 55 millones en el negocio de Energía en 2018.
- ENC celebrará HOY una *conference call* con analistas para comentar sus resultados.

**Valoración:** *Fuertes resultados los presentados por ENC en este 1T2018, en línea con la fortaleza que está registrando el precio de la celulosa, fortaleza que se debe a un crecimiento de la demanda por encima de la oferta, situación que se espera que sea la tónica en los tres próximos años. El descenso de los resultados del negocio de Energía no nos preocupa ya que lo consideramos puntual y no dudamos en que el grupo alcanzará los resultados previstos en este negocio. Actualmente nos encontramos revisando al alza nuestras estimaciones de resultados para el grupo, que esperamos publicar en los próximos días en un informe de actualización sobre la compañía.*

• **ACCIONA (ANA)** construirá en tres años dos nuevas plantas fotovoltaicas y dos parques eólicos en Chile, que suman una potencia prevista de unos 400 MW y una inversión aproximada de \$ 600 millones (cerca de EUR 500 millones al cambio actual).

A comienzos de 2019 la compañía iniciará la construcción de la planta fotovoltaica Almeyda, de 62 MWp de capacidad, que se prevé esté terminada al concluir el año. En el 3T2019 iniciará la construcción de la planta fotovoltaica Usya, de 64 MWp de capacidad, a fin de que esté operativa a mediados de 2020. Con estas dos centrales fotovoltaicas, que suman una inversión aproximada de \$ 150 millones (unos EUR 125 millones), la compañía cubrirá el compromiso de suministro ligado al contrato PPA suscrito recientemente con la Empresa Nacional de Minería de Chile (ENAMI).

Además, ANA construye actualmente el parque eólico San Gabriel, de 183 MW, con una inversión aproximada de \$ 300 millones (unos EUR 250 millones). A este se le sumará el parque eólico Tolpán, proyectado inicialmente con 87 MW, y pendiente de fijación definitiva de potencia. La energía producida por esta instalación permitirá a la compañía cubrir compromisos de abastecimiento a clientes regulados derivados de las subastas en las que ha sido adjudicataria. La inversión asociada rondará los \$ 150 millones (unos EUR 125 millones).

• El consejero delegado de **BANCO SANTANDER (SAN)**, José Antonio Álvarez, ha señalado que el banco se encuentra centrado en la integración del Banco Popular, cuya absorción jurídica completará este otoño, y ha descartado más adquisiciones en España “en un futuro inmediato”.

• El ministro de Fomento, Íñigo de la Serna, desveló ayer los detalles de un proyecto de desarrollo inmobiliario de **AENA** en Barajas a 40 años vista, que precisa EUR 3.000 millones de inversión. El plan incluye 562 hectáreas de superficie bruta y 2,7 millones de metros cuadrados de edificabilidad.

De la Serna ha pedido colaboración al sector privado y ha señalado que AENA maneja ya muestras de interés. También ha comentado que se utilizará el modelo de concesiones para que AENA no pierda la titularidad del suelo.

El Plan se estructura en base a cuatro usos de suelo: i) Logístico, con una superficie total reservada de 257 hectáreas y una edificabilidad prevista de 1,4 millones de metros cuadrados; ii) “Airport City”, con 62 hectáreas y una edificabilidad prevista de 652.000 metros cuadrados, destinada a hoteles, sedes corporativas y parques de oficinas de última generación; iii) Actividades aeronáuticas, con 9 hectáreas y una edificabilidad prevista de 74.000 metros cuadrados; y iv) Centro de ocio y actividad comercial que ocupará una superficie de 57 hectáreas con una edificabilidad total prevista de 341.000 metros cuadrados y 298.000 metros cuadrados de zonas verdes. El ministro cree que en 2020 ya deberían estar en marcha las obras para el área logística y las primeras oficinas.

• Según publica el diario Expansión, **TALGO (TLGO)** ha roto el acuerdo preliminar que mantenía con la multinacional ABB para el suministro de la tracción de su tren de alta velocidad. Fuentes consultadas por el diario señalan que la empresa se



**Miércoles, 25 de abril 2018**

encuentra en conversaciones con el grupo español Ingeteam, con la que ya ha trabajado en otros pedidos, para alcanzar un acuerdo de suministro. Desde TLGO no han querido hacer comentarios al respecto.

**Valoración:** *Noticia que esperamos sea recibida de forma negativa por la cotización de TLGO, si bien creemos que no se deberían sacar conclusiones precipitadas al respecto, ya que confiamos que TLGO alcance un acuerdo con otro suministrador. Recordamos que nuestro precio objetivo para TLGO es de **EUR 6,42 por acción** y nuestra recomendación de **ACUMULAR**.*

. **IBERDROLA (IBE)** presentó ayer sus resultados correspondientes al 1T2018, de los que destacamos lo siguiente:

### RESULTADOS DE IBERDROLA 1T2018 vs ESTIMACIONES DE FACTSET

EUR millones	1T2018	Var inter (%)	Estimaciones	Real/Est
EBITDA	2.323,5	24,0%	2.289,0	1,5%
EBIT	1.387,2	33,4%	1.395,0	-0,6%
B. Neto	838,0	1,2%	796,0	5,3%

Fuente: Iberdrola; estimaciones consenso de analistas de FactSet.

- Resultados mejores de lo esperado, especialmente a nivel de beneficio neto atribuible.
- Recordamos que en el 1T2017 IBE registró un beneficio no recurrente de EUR 255 millones por la fusión de su participada Gamesa con la división de aerogeneradores de Siemens, lo que distorsiona la comparativa este año y explica el leve crecimiento a nivel de beneficio neto. Así, el beneficio neto ordinario aumentó un 28,5% hasta EUR 769,9 millones.
- El EBITDA ha registrado un buen comportamiento en todas las áreas de negocio, con un crecimiento en el consolidado del 24,0% hasta EUR 2.323,5 millones. La consolidación de Neoenergía aporta EUR 217 millones. Por el contrario, el tipo de cambio resta EUR 119 millones. Excluyendo estos efectos el crecimiento del EBITDA sería del 19%.
- Los principales factores detrás del crecimiento del EBITDA son: los planes tarifarios en vigor en Nueva York y Connecticut en Redes, el aumento de producción renovable tanto por la mayor capacidad operativa como por mayor eolicidad, la mayor actividad comercial en España y la normalización de condiciones en Reino Unido junto con un aumento de la demanda y a la mejora de las condiciones operativas en España.

. El Consejo de Administración de **QUABIT (QBT)** ha acordado ejecutar el aumento de capital dinerario aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas. En concreto, QBT aumentará capital por un importe efectivo total máximo de EUR 63 millones, entre nominal y prima de emisión, que se desembolsará por aportaciones dinerarias mediante la emisión y puesta en circulación de un máximo de 35 millones de nuevas acciones ordinarias, con derecho de suscripción preferente para todos los accionistas actuales. El precio final de suscripción de las nuevas acciones será de EUR 1,80. La compañía aumentará su capital en 7 acciones nuevas por cada 22 antiguas, correspondiendo un derecho de suscripción preferente a cada acción existente de la sociedad.

**Miércoles, 25 de abril 2018**

---

El aumento de capital se llevará a cabo en tres vueltas:

– Primera vuelta: Ejercicio del derecho de suscripción preferente, desde el día 27 de abril al 11 de mayo, destinado a los accionistas actuales o a aquellos que adquieran derechos de suscripción en el mercado secundario. Se podrán suscribir las acciones correspondientes a dichos derechos y se podrán solicitar cuantas acciones adicionales se quieran suscribir en segunda vuelta. Los derechos de suscripción se desdoblaron del valor de la acción y empezarán a cotizar de forma separada desde el día 27 de abril hasta el día 11 de mayo (ambos inclusive).

– Segunda vuelta: El plazo de solicitud de acciones adicionales para segunda vuelta coincidirá con el plazo previsto para el ejercicio del derecho de suscripción preferente (27 de abril al 11 de mayo). A partir de dicha fecha se abrirá el periodo de asignación de acciones adicionales, para el supuesto de que no se cubriera la totalidad de la suscripción en la primera vuelta. Este periodo de asignación de acciones adicionales tendrá lugar entre el 11 y el 18 de mayo.

– Tercera vuelta: Periodo de asignación discrecional. En el caso de que haya acciones sobrantes tras la segunda vuelta, éstas podrán ofrecerse tanto a aquellos que hubiesen solicitado un mayor número de acciones nuevas de las que finalmente les correspondan conforme a las reglas de adjudicación como a potenciales inversores cualificados, nacionales o extranjeros. Este periodo se extenderá desde el 18 de mayo hasta el 21 de mayo.

. Según publica el diario Expansión, el fondo Blackstone ha decidido ampliar su abanico de opciones de compras de inmobiliarias en Europa mientras espera el éxito de su oferta sobre **HISPANIA (HIS)**. En concreto, está estudiando la adquisición de la inmobiliaria británica Capital & Countries Properties, con una cartera de activos de £ 3.500 millones, y que, según el diario, podría ser el plan de B de Blackstone de no prosperar la oferta sobre HIS, aunque también podría llevar a cabo ambas adquisiciones.